

# PENGARUH INFORMASI DIVESTASI PT. BANK DANAMON TBK. TERHADAP HARGA SAHAMNYA DI BURSA EFEK JAKARTA PADA TAHUN 2002 – 2003

**Sutrisno**

*Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia*

**Satriyo Bawono**

*Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia*

## Abstrak

*Divestasi Bank Danamon menjadi perhatian yang sangat serius bagi kalangan legislatif maupun kalangan perbankan. Hal ini dikarenakan Bank Danamon merupakan bank yang mempunyai prospek sangat baik. Divestasi selalu membawa dampak terhadap fluktuasinya harga saham di bursa. Peneliti ingin menuji apakah informasi-informasi yang berkaitan dengan divestasi Bank Danamon mempunyai dampak yang signifikan terhadap harga sahamnya.*

*Setelah diuji dengan uji dua sample berpasangan Wilcoxon ternyata tidak ada perbedaan abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah informasi divestasi. Demikian pula dengan aktivitas volume transaksi juga tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah informasi divestasi.*

## PENDAHULUAN

Fluktuasi harga saham dapat terjadi sangat tajam. Kenaikan atau kemerosotan harga saham yang tajam ini seringkali disebabkan oleh berbagai peristiwa (*event*) atau rumor-rumor politik dan ekonomi. Fluktuasi saham yang disebabkan oleh peristiwa (*event*) atau rumor-rumor ini, biasanya disebabkan karena adanya faktor sentimen dari para pelaku pasar. Sentimen positif terhadap suatu peristiwa atau rumor akan menyebabkan naiknya harga saham, dan sebaliknya sentimen negatif akan dapat menurunkan harga saham.

Divestasi Bank Danamon, yaitu penjualan kembali saham pemerintah yang ada di Bank Danamon sebesar 51% yang terjadi pada bulan Mei tahun 2003, di mana informasi divestasi ini telah terdengar sejak bulan Agustus 2002. Pada proses awalnya,

rencana divestasi Bank Danamon ini diadakan pada bulan November 2002 sampai bulan Maret 2003. Yang melakukan proses divestasi tersebut adalah pemerintah, dalam hal ini Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN). Setelah mendapat persetujuan dari Komisi IX DPR yang sempat tertunda atau belum mendapat persetujuan dari Komisi IX DPR karena anggota dewan sedang sibuk menjalani Sidang Tahunan, Komisi IX DPR menyetujui usulan pemerintah untuk melakukan divestasi saham pemerintah di Bank Danamon dari total sebesar 99,4 persen. DPR mengizinkan penjualan dilakukan sebanyak 51 persen melalui *Strategic Sales* dan sisanya dilakukan melalui pasar modal sebesar 20 persen. Sebelumnya BPPN menawarkan dua alternatif untuk divestasi saham Bank Danamon kepada DPR, yaitu *pertama* dengan menjual 20% saham peme-

rintah melalui pasar modal atau *pouring to the market* dan sisanya sebesar 79,4% dilepas melalui *strategic sales* yang dilakukan pada tahun 2003. *Kedua*, adalah *pouring* ke bursa besarnya sama yaitu 20%, tapi *strategic sales* 79,4% dilakukan dua tahap yaitu 51% saham pada tahun 2003, sedangkan sisanya 28% dilakukan pada tahun 2004.

Selama dalam masa proses divestasi Bank Danamon ini banyak kendala yang dialami oleh BPPN, misalnya saja saham Danamon sebanyak 20% itu yang akan dilepas ke pasar modal belum juga dilepaskan ke pasar, karena BPPN masih mengkaji ulang rencana pelepasan saham Danamon ke pasar tersebut. Rencananya pelepasan saham itu akan dilakukan setelah *reverse stock* efektif dengan menggunakan nilai nominal baru. Selain itu Komisi IX DPR juga menolak divestasi Bank Danamon karena enggan disalahkan lagi seperti dalam kasus divestasi BCA dan Indosat. Sebelumnya juga tidak menyetujui divestasi ini kemudian menyetujuinya dengan syarat-syarat tertentu. Tetapi kali ini, DPR merasa keberatan dan beralasan bahwa divestasi Danamon ini belum dibicarakan dengan DPR, di samping persoalan harga yang rendah dan tidak sesuai dengan kondisi Bank Danamon karena Bank ini memiliki manajemen dan kondisi yang baik, juga waktu yang tidak tepat serta situasi politik yang tidak memungkinkan. Yang diinginkan DPR adalah penjualan Bank Danamon ini nantinya akan memberi peluang seluas-luasnya kepada publik untuk memiliki saham Bank Danamon, di samping harga yang diharapkan tetap berada dalam harga premium.

Walaupun dengan banyak kendala dan DPR menolak untuk divestasi Bank Danamon ini, pemerintah bergeming untuk tetap menuntaskan proses divestasi pada tahun itu (2003). Seperti yang dikatakan oleh Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Laksamana Sukardi, bahwa meski pembahasan antara pemerintah dan

Komisi Perbankan DPR tertunda tetapi tidak ada permintaan resmi dari anggota dewan untuk membatalkan penjualan Danamon. Persetujuan Komisi Perbankan telah dikeluarkan pada 12 November 2002 lalu. Saat itu, pemerintah mengusulkan penjualan 51 persen saham Bank Danamon ke investor strategis dan 20 persen ke masyarakat.

Di lain pihak, Bank Indonesia (BI) mendukung upaya BPPN untuk menjual Bank Danamon ke bank komersial agar terjadi transfer pengetahuan maupun alih teknologi dari pemilik baru ke bank tersebut. Saat itu terdapat 14 – 20 investment bank yang berminat membeli 51% saham Bank Danamon. Untuk memberikan waktu bagi calon pembeli Bank Danamon, BPPN memperpanjang masa penyerahan tanda minat selama dua minggu yaitu tanggal 14 Maret 2003. Pada tanggal tersebut akan diumumkan investor yang lolos seleksi (*shortlisted*), keputusan perpanjangan tenggat ini karena sebagian besar calon investor memerlukan waktu tambahan untuk melakukan evaluasi dan banyak yang belum menerima konfirmasi resmi dari Komite Eksekutifnya agar bisa ikut tender tersebut. Pada tanggal 14 Maret 2003 itu, terdapat lima konsorsium investor lokal dan asing yang telah memasukkan secara resmi penawaran untuk menguasai 51% saham pemerintah di Bank Danamon dalam tender awal (*preliminary bid*). Selanjutnya, mereka akan dilakukan seleksi investor (*shortlisted*) lagi untuk berhak maju ke tender akhir (*final bid*). Rencananya, *shortlisted investor* akan diumumkan pada 21 Maret 2003. Kelima investor atau konsorsium itu adalah Asia Limited (konsorsium Deutsche Bank AG & Temasek Holdings), Bank Artha Graha – Gudang Garam, PT Bhakti Capital – Bank Mega, PT Bhakti Asset Management, dan Hongkong Shanghai Bank Corporation (HSBC). Pada akhirnya, investor yang masuk sebagai *shortlisted bidder* (penawar yang terpilih) setelah pengumuman tanggal 21 Maret 2003

ada tiga investor, yaitu konsorsium Asia Finance, konsorsium Artha Graha, dan konsorsium Bhakti Capital – Bank Mega.

Mendekati proses penawaran akhir (*final bid*) pada divestasi 51% saham Bank Danamon yang seharusnya dilaksanakan 21 April 2003 diundur sepekan hingga 28 April 2003. Hal itu dilakukan karena ketiga investor yang terpilih tersebut meminta perpanjangan waktu *uji tuntas* (*due diligence*). Alasannya, pemodal belum selesai melakukan pengujian yang dibutuhkan. Untuk kedua kalinya *Final Bid* Divestasi Bank Danamon diundur lagi. Para penawar 51% saham Bank Danamon belum memberikan rencana usahanya sesuai dengan keinginan BPPN. Pengunduran jadwal penawaran akhir (*Final bid*) selama sepekan yaitu tanggal 5 Mei 2003. Kali ini BPPN yang minta pengunduran karena dibutuhkan waktu lebih panjang untuk seleksi calon pemenang. Supaya calon pemenang nantinya menjadi pemegang saham mayoritas dapat membawa Bank Danamon tumbuh dan berkembang di masa depan. Pada tanggal 5 Mei 2003 Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN), menetapkan konsorsium Asia Finance yang beranggotakan Temasek Group (perusahaan investasi dari Singapura) dan Deutsche Bank (bank dari Jerman) sebagai pemenang saham

pemerintah di PT Bank Danamon Indonesia. Dengan angka penawaran akhir sebesar Rp 1.202 per lembar saham, konsorsium Asia Finance menjadi *preferred bidder* (investor yang diutamakan). Serta dinyatakan lolos uji kepatutan dan kelayakan (*fit and proper test*) oleh Bank Indonesia (BI) pada awal bulan Juni. Keputusan atas investor utama (*preferred bidder*) Bank Danamon tersebut bukan hanya dilakukan oleh internal BPPN saja, tetapi oleh Komite Independen Divestasi Danamon, Tim Evaluasi Internal BPPN dan Konsultan Divestasi BPPN. Penutupan (*closing*) proses divestasi bank eks milik keluarga Usman Admandjaja ini siap dilakukan BPPN dan investor yaitu pada tanggal 16 Juni 2003. Menyusul divestasi 51 persen saham Bank Danamon tersebut, BPPN juga merencanakan melepas 20 persen saham Bank Danamon lainnya melalui *pouring to the market* dan *block sale* (penjualan dalam jumlah besar) di bursa saham. Tuntasnya divestasi 51 persen saham pemerintah di Bank Danamon diyakinkan akan mengangkat sentimen investor asing terhadap Indonesia karena tuntasnya divestasi dianggap menambah bukti bahwa pemerintah memang serius dengan program reformasi ekonomi ini. Untuk mengetahui perubahan harga saham tersebut, dapat dilihat di bawah ini:

**Tabel 1.**  
Harga saham Bank Danamon pada informasi Divestasi antara tahun 2002-2003

TANGGAL	INFORMASI	SUMBER	HARGA SAHAM
7 Agustus 2002	BPPN pastikan divestasi tiga bank tahun ini	Bisnis Indonesia	345
5 November 2002	Divestasi Bank Danamon belum disetujui DPR	Kompas	355
13 November 2002	DPR setuju Divestasi Danamon	Kompas	350
17 Maret 2003	DPR tolak Divestasi Bank Danamon	Republika	1125
17 April 2003	Proses 'Final Bid' Bank Danamon mundur sepekan	Media Indonesia	1250
26 April 2003	'Final Bid' Divestasi Saham Bank Danamon diundur lagi	Media Indonesia	1375
6 Mei 2003	Asia Finance Menangi Divestasi Danamon	Kompas	1350
9 Juni 2003	Asia Finance Lolos <i>Fit and Proper Test</i>	Republika	1350

Adapun tujuan penelitian ini adalah (1) untuk mengetahui perbedaan *Abnormal Return* saham harian (AR) sebelum dan sesudah adanya informasi, (2) untuk mengetahui perbedaan antara Aktivitas Volume Perdagangan Saham (*Trading Volume Activity*) sebelum dan sesudah adanya informasi.

## METODE PENELITIAN

### Periode Penelitian

Metode penelitian dilakukan dengan meneliti perkembangan harga saham Bank Danamon mulai bulan Agustus 2002 hingga bulan Juni 2003, ketika adanya sebuah informasi mengenai divestasi Bank Danamon. Periode pengamatan dibagi menjadi 2, yaitu:

- Periode estimasi, untuk menghitung *expeted return* saham, yaitu 50 hari sebelum adanya sebuah informasi mengenai divestasi Bank Danamon, dimulai pada t-11 hingga t-60.
- Periode kejadian/adanya sebuah informasi, yaitu sepuluh hari sebelum adanya informasi (t-10), satu hari pada saat adanya informasi (t0), dan sepuluh hari setelah adanya informasi mengenai divestasi Bank Danamon (t+10).

### Data dan pengumpulan data

Pengumpulan data dilakukan dengan mengumpulkan data-data yang diperlukan dari internet, Bursa Efek Jakarta (BEJ), dan surat kabar, dan berbagai referensi yang berkaitan dengan divestasi Bank Danamon. Sedangkan untuk menunjang penelitian ini, diperlukan data-data:

- Tanggal adanya sebuah informasi yang berkaitan dengan divestasi Bank Danamon antara tahun 2002 – 2003.
- Data harga saham harian PT. BANK DANAMON Tbk. pada hari adanya sebuah informasi (t0) dan 60 hari sebelum (t-60) dan 10 hari sesudahnya (t+10).

- Data volume saham yang diperdagangkan dan jumlah saham yang beredar antara tahun 2002 – 2003.
- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) harian selama tahun 2002 – 2003.

### Hipotesis

- H1** : Ada perbedaan yang signifikan *Abnormal Return* saham harian (AR) sebelum dan sesudah adanya informasi
- H2** : Ada perbedaan perbedaan yang signifikan antara Aktivitas Volume Perdagangan Saham (*Trading Volume Activity*) sebelum dan sesudah adanya informasi.

### Alat Analisis

Untuk menganalisis apakah ada perbedaan *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan, maka diperlukan formulasi untuk menghitungnya. Adapun formulasinya adalah sebagai berikut:

- a. Menghitung *Trading Volume Activity* (TVA) Saham

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham } i \text{ yang dipergunakan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

- b. Menghitung *Actual Return* saham pada hari ke-t.

$$R_{i,t} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana:

$R_{i,t}$  = *actual return* saham i

$P_t$  = harga saham sekarang

$P_{t-1}$  = harga saham sebelum  $P_t$

- c. Menghitung *Expected Return* Saham  
Menghitung *Expected Return* Saham dengan menggunakan SIMM (*Single Index Market Model*), dengan rumus sebagai berikut:

$$E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i R_{m,t}$$

Dimana:

$E(R_i,t)$  = Tingkat return yang diharapkan (*expected return*) untuk saham I hari ke t

$R_{m,t}$  = Tingkat *return* pasar (IHSG) pada hari ke t

$\alpha_i$  = Intercept untuk saham i

$\beta_i$  = Koefisien *slope* yang merupakan beta dari saham i

Koefisien dan diperoleh dari perhitungan persamaan regresi secara *time series return* saham harian ( $R_i, t$ ) dan *return* saham pasar ( $R_m, t$ ), sebagai berikut:

$$\beta_i = \frac{n \sum R_i R_m - \sum R_i \sum R_m}{n \sum R_m^2 - (\sum R_m)^2}$$

$$\alpha_i = \frac{\sum R_i - \beta_i \sum R_m}{n}$$

d. Menghitung *Return* Pasar

$$R_{m,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

$R_{m,t}$  = *Return* pasar pada hari ke- t

$IHSG_t$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke- t

$IHSG_{t-1}$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari sebelum t

e. Menghitung *Abnormal Return*

*Abnormal return* saham selama periode kejadian didefinisikan sebagai selisih antara *actual return* dan *expected return*.

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Dimana:

$AR_{it}$  = *Abnormal* saham I pada hari ke-t

$R_{it}$  = *Return* saham I pada hari ke-t

$E(R_{it})$  = *Expected return* saham I pada hari ke-t

### Uji Hipotesis

Alat uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *SPSS Non Parametrik dengan Uji Dua Sampel Berpasangan WILCOXON*, dimana sebelumnya

data-data yang telah diperoleh diolah dengan menggunakan program *Excel*. Untuk menguji hipotesis akan dipakai kriteria sebagai berikut:

1. Hipotesis *Abnormal Return* (AR):

$H_0$ :  $AR = 0$  Tidak ada perbedaan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah adanya informasi.

$H_1$ :  $AR \neq 0$  Ada perbedaan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah adanya informasi.

2. Hipotesis Aktivitas Volume Perdagangan (TVA):

$H_0$ :  $TVA = 0$  Tidak ada perbedaan antara aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah adanya informasi.

$H_1$ :  $TVA \neq 0$  Ada perbedaan antara aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah adanya informasi.

3. Mencari z hitung dan z tabel

a. z hitung

Untuk mengetahui z *hitung*, maka digunakan program *Statistik SPSS Uji Beda Dua Rata-rata Sampel Berpasangan*.

b. z tabel

Untuk tingkat kepercayaan 95 % dan uji dua sisi, maka diperoleh nilai z tabel adalah + 1,96.

4. Pengambilan Keputusan:

a. Dengan membandingkan angka z hitung dan z tabel

Jika z hitung < z tabel, maka  $H_0$  diterima.

Jika z hitung > z tabel, maka  $H_0$  ditolak.

b. Dengan melihat angka probabilitas, dengan ketentuan:

Probabilitas > 0,05 maka  $H_0$  diterima.

Probabilitas < 0,05 maka  $H_0$  ditolak.

## HASIL PENELITIAN

Setelah dilakukan analisis untuk menguji hipotesis tentang adanya perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan sebelum dan setelah pengumuman divestasi, hasilnya adalah sebagai berikut:

### Abnormal Return Saham Harian Bank Danamon Pada Periode Informasi I–VIII

Dari hasil analisis dengan pengujian Wilcoxon pada semua periode informasi diperoleh informasi *abnormal return* seperti tampak pada tabel 2.

**Tabel 2**  
Hasil Pengujian Wilcoxon  
Pada Informasi I – VIII

INFORMASI	Z HITUNG	KETERANGAN
I	-0,357	Tidak Signifikan
II	-0,357	Tidak Signifikan
III	-0,764	Tidak Signifikan
IV	-0,561	Tidak Signifikan
V	-0,561	Tidak Signifikan
VI	-0,866	Tidak Signifikan
VII	-0,255	Tidak Signifikan
VIII	-1,070	Tidak Signifikan

#### Pengujian Pada Periode Informasi I

Pada periode informasi I para investor memperoleh *abnormal return* negatif selama enam hari sesudah adanya periode informasi, dan selama empat hari *abnormal return* positif yang diperoleh. Probabilitas yang diperoleh adalah 0,721 berarti lebih besar dari 0,05, maka  $H_0$  diterima. Untuk  $z$  hitung adalah -0,357 berada di daerah penerimaan  $H_0$ , maka keputusannya menerima  $H_0$ . Dengan demikian *abnormal return* sebelum dan sesudahnya tidak berbeda, atau

informasi I tidak mempengaruhi *abnormal return* yang diperoleh para investor.

#### Pengujian Pada Periode Informasi II

Periode informasi II perolehan *abnormal return* agak membaik. Hal ini tampak pada jumlah *abnormal return* negatif yang diterima yaitu 5 hari dan jumlah tersebut sama dengan *abnormal return* positifnya. Probabilitas yang diperoleh adalah sama dengan periode yang sebelumnya (informasi I) yaitu 0,721 berarti lebih besar dari 0,05, maka  $H_0$  diterima. Untuk  $z$  hitungnya yaitu -0,357 berada di daerah penerimaan  $H_0$ , maka keputusan adalah menerima  $H_0$ . Dengan demikian *abnormal return* sebelum dan sesudahnya tidak ada beda, atau informasi II tidak mempengaruhi *abnormal return* yang diperoleh para investor.

#### Pengujian Pada Periode Informasi III

Pada periode informasi III menghasilkan *abnormal return* positif selama 6 hari lebih banyak daripada yang negatif, dan ini menunjukkan adanya peningkatan. Akan tetapi perubahan ini belum menunjukkan perbedaan yang signifikan, di mana probabilitas yang diperoleh adalah 0,445 berarti lebih besar dari 0,05, maka  $H_0$  diterima. Untuk  $z$  hitung yaitu -0,764 berada di daerah penerimaan  $H_0$ , maka keputusan adalah menerima  $H_0$ . Dengan demikian *abnormal return* sebelum dan sesudahnya tidak ada beda, atau informasi III tidak mempengaruhi *abnormal return* yang diperoleh para investor.

#### Pengujian Pada Periode Informasi IV

Perolehan *abnormal return* kali ini sama dengan perolehan pada periode informasi I, yaitu 6 hari negatif dan 4 hari positif. Hal ini membuat perolehan *abnormal return* jadi menurun dibandingkan sebelumnya tetapi tidak menunjukkan adanya perbedaan. Probabilitas yang diperoleh adalah 0,575 berarti lebih besar dari 0,05, maka  $H_0$  diterima. Untuk  $z$  hitung yaitu -0,561 berada

di daerah penerimaan  $H_0$ , maka keputusannya menerima  $H_0$ . Dengan demikian *abnormal return* sebelum dan sesudahnya tidak ada beda, atau informasi IV tidak mempengaruhi *abnormal return* yang diperoleh para investor.

#### **Pengujian Pada Periode Informasi V**

Perolehan *abnormal return*nya sama dengan perolehan pada periode informasi III, yaitu 4 hari negatif dan 6 hari positif. Pada periode ini kembali menunjukkan adanya peningkatan tetapi belum menunjukkan perbedaan yang berarti. Probabilitas yang diperolehnya pun sama dengan periode sebelumnya (informasi IV), yaitu 0,575 yang berarti lebih besar dari 0,05, maka  $H_0$  diterima. Selain itu  $z$  hitungannya -0,561 berada di daerah penerimaan  $H_0$ , maka keputusannya menerima  $H_0$ . Dengan demikian *abnormal return* sebelum dan sesudahnya tidak ada beda, atau informasi V tidak mempengaruhi *abnormal return* yang diperoleh para investor.

#### **Pengujian Pada Periode Informasi VI**

Penurunan perolehan *abnormal return* kembali terjadi pada periode informasi VI, yaitu 6 hari negatif dan 4 hari positif. Perolehannya pun sama seperti periode informasi I dan periode informasi IV. Probabilitas yang diperoleh adalah 0,386 berarti lebih besar dari 0,05, maka  $H_0$  diterima. Selain itu  $z$  hitungannya adalah -0,866 berada di daerah penerimaan  $H_0$ , maka keputusannya menerima  $H_0$ . Dengan demikian *abnormal return* sebelum dan sesudahnya tidak ada beda, atau informasi VI tidak mempengaruhi *abnormal return* yang diperoleh para investor.

#### **Pengujian Pada Periode Informasi VII**

Periode informasi VII menghasilkan *abnormal return* positif selama 6 hari, dan hal ini menunjukkan kembali adanya peningkatan. Akan tetapi perubahan ini ma-

sih belum bisa menunjukkan perbedaan yang berarti. Probabilitas yang diperolehnya adalah 0,799 berarti lebih besar dari 0,05, maka  $H_0$  diterima. Selain itu  $z$  hitungannya -0,255 berada di daerah penerimaan  $H_0$ , maka keputusannya yaitu menerima  $H_0$ . Dengan demikian *abnormal return* sebelum dan sesudahnya tidak ada beda, atau informasi VII tidak mempengaruhi *abnormal return* yang diperoleh para investor.

#### **Pengujian Pada Periode Informasi VIII**

Peningkatan *abnormal return* kembali diperoleh para investor pada periode informasi VIII, yaitu tujuh hari *abnormal return* positif dari sepuluh hari periode penelitian. Ini berarti sudah dua periode informasi (informasi VII dan informasi VIII) ini pemodal telah memperoleh *abnormal return* positif secara berturut-turut. Perubahan ini masih belum juga menunjukkan perbedaan yang signifikan. Adapun probabilitas yang diperoleh adalah 0,285 berarti lebih besar dari 0,05, maka  $H_0$  diterima. Untuk  $z$  hitungannya yaitu -1,070 berada di daerah penerimaan  $H_0$ , maka keputusan adalah menerima  $H_0$ . Dengan demikian *abnormal return* sebelum dan sesudahnya tidak ada beda, atau informasi VIII tidak mempengaruhi *abnormal return* yang diperoleh para investor.

#### **Aktivitas Volume Perdagangan Saham Harian Bank Danamon Pada Periode Informasi I – VIII**

Hasil dari pengujian *Wilcoxon* terhadap ke delapan informasi dan besarnya volume perdagangan nampak pada tabel 3.

#### **Pengujian Pada Periode Informasi I**

Terdapat aktivitas volume perdagangan saham negatif sesudah informasi selama lima hari dan aktivitas volume perdagangan saham positif diperoleh selama empat hari. Tetapi ada 1 hari yang tidak menghasilkan TVA negatif maupun TVA

positif maka data tersebut dianggap tidak berlaku. Probabilitas yang diperoleh adalah 0,314 berarti lebih besar dari 0,05, maka  $H_0$  diterima. Untuk  $z$  hitungannya yaitu -1,007 berada di daerah penerimaan  $H_0$ , maka keputusannya menerima  $H_0$ . Dengan demikian aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudahnya tidak ada beda, atau informasi I tidak mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham para investor.

**Tabel 3.**  
Hasil Pengujian Wilcoxon  
Pada Informasi I – VIII

INFORMASI	Z HITUNG	KETERANGAN
I	-1,007	Tidak Signifikan
II	-0,968	Tidak Signifikan
III	-1,580	Tidak Signifikan
IV	-2,090	Signifikan
V	-2,191	Signifikan
VI	-1,478	Tidak Signifikan
VII	-0,153	Tidak Signifikan
VIII	-0,866	Tidak Signifikan

***Pengujian Pada Periode Informasi II***

Aktivitas volume perdagangan saham pada informasi II agak menurun, hal ini tampak pada jumlah aktivitas volume perdagangan saham negatif yang lebih banyak diterima yaitu 6 hari dibandingkan dengan aktivitas volume perdagangan saham positifnya (4 hari). Probabilitas yang diperoleh adalah 0,333 berarti lebih besar dari 0,05, maka  $H_0$  diterima. Selain itu  $z$  hitungannya -0,968 berada di daerah penerimaan  $H_0$ , maka keputusan adalah menerima  $H_0$ . Dengan demikian aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudahnya tidak ada beda, atau informasi II tidak mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham para investor.

***Pengujian Pada Periode Informasi III***

Pada informasi III aktivitas volume perdagangan saham justru lebih menurun dibandingkan pada informasi sebelumnya. Di mana jumlah aktivitas volume perdagangan saham negatifnya lebih banyak diterima yaitu 7 hari sedangkan aktivitas volume perdagangan saham positifnya hanya 3 hari. Probabilitas yang diperoleh adalah 0,114 berarti lebih besar dari 0,05, maka  $H_0$  diterima. Untuk  $z$  hitung adalah -1,580 berada di daerah penerimaan  $H_0$ , maka keputusannya menerima  $H_0$ . Dengan demikian aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudahnya tidak ada beda, atau informasi III tidak mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham para investor.

***Pengujian Pada Periode Informasi IV***

Aktivitas volume perdagangan saham pada periode informasi IV sama dengan periode informasi sebelumnya (informasi III), yaitu 7 hari negatif dan 3 hari positif. Tetapi ada perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan saham periode informasi IV ini, hal tersebut tampak pada probabilitas yang diperoleh yaitu 0,037 yang berarti lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak. Selain itu  $z$  hitungannya -2,090 berada di daerah penolakan  $H_0$ , maka keputusannya adalah menolak  $H_0$ . Dengan demikian aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudahnya terdapat perbedaan, atau informasi IV mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham para investor.

***Pengujian Pada Periode Informasi V***

Pada periode informasi V menghasilkan aktivitas volume perdagangan saham positif selama 8 hari, ini menunjukkan bahwa ada peningkatan/perubahan yang sangat tajam. Hal tersebut menunjukkan perbedaan yang sangat signifikan, di mana probabilitas yang diperoleh adalah 0,028 yang berarti lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak. Untuk  $z$  hitungannya -2,191 berada di

daerah penolakan  $H_0$ , maka keputusannya adalah menolak  $H_0$ . Dengan demikian aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudahnya terdapat perbedaan, atau informasi V mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham para investor.

#### ***Pengujian Pada Periode Informasi VI***

Perubahan pada periode informasi IV dan V tidak mempengaruhi pada informasi VI walaupun aktivitas volume perdagangan saham positifnya tujuh hari lebih banyak dari sepuluh hari periode penelitian. Maka perubahan yang ada tidak menunjukkan adanya perbedaan yang berarti. Probabilitas yang diperoleh adalah 0,139 berarti lebih besar dari 0,05, maka  $H_0$  diterima. Selain itu  $z$  hitungannya yaitu -1,478 berada di daerah penerimaan  $H_0$ , maka keputusan adalah menerima  $H_0$ . Dengan demikian aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudahnya tidak ada beda, atau informasi VI tidak mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham para investor.

#### ***Pengujian Pada Periode Informasi VII***

Pada periode informasi VII mengalami penurunan, hal ini terlihat pada aktivitas volume perdagangan saham positifnya sama dengan yang negatifnya yaitu lima hari. Probabilitas yang diperoleh adalah 0,878 berarti lebih besar dari 0,05, maka  $H_0$  diterima. Untuk  $z$  hitungannya adalah -0,153 berada di daerah penerimaan  $H_0$ , maka keputusannya menerima  $H_0$ . Dengan demikian aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudahnya tidak ada beda, atau informasi VII tidak mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham para investor.

#### ***Pengujian Pada Periode Informasi VIII***

Peningkatan aktivitas volume perdagangan saham kembali diperoleh para investor pada periode informasi VIII, yaitu enam hari aktivitas volume perdagangan saham positifnya dan empat hari aktivitas

volume perdagangan saham negatifnya. Tetapi peningkatan ini tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Probabilitas yang diperoleh adalah 0,386 berarti lebih besar dari 0,05, maka  $H_0$  diterima. Untuk  $z$  hitungannya yaitu -0,866 berada di daerah penerimaan  $H_0$ , maka keputusan adalah menerima  $H_0$ . Dengan demikian aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudahnya tidak ada beda, atau informasi VIII tidak mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham para investor.

### **KESIMPULAN**

Hasil analisis atas informasi I sampai VIII mengenai *abnormal return* saham yang diperoleh investor Bank Danamon ternyata menunjukkan bahwa informasi I, yaitu "BPPN pastikan divestasi tiga bank tahun ini", tidak mempengaruhi *abnormal return* saham harian yang diperoleh para investor. Informasi II, "Divestasi Bank Danamon belum disetujui DPR", juga tidak mempengaruhi *abnormal return* saham harian yang diperoleh para investor. Demikian juga pada informasi III, "DPR setuju divestasi Danamon", tidak mempengaruhi *abnormal return* saham harian yang diperoleh para investor. Pada informasi IV, "DPR tolak divestasi Bank Danamon", juga tidak mempengaruhi *abnormal return* saham harian yang diperoleh para investor. Kemudian informasi V, "Proses 'Final Bid' Bank Danamon mundur sepekan", juga tidak mempengaruhi *abnormal return* saham harian yang diperoleh para investor. Pada informasi VI, "'Final Bid' divestasi saham Bank Danamon diundur lagi", sama seperti yang sebelumnya tidak mempengaruhi *abnormal return* saham harian yang diperoleh para investor. Informasi VII pun, "Asia Finance menangi divestasi Danamon", juga sama tidak mempengaruhi *abnormal return* saham harian yang diperoleh para investor. Demikian pula halnya dengan informasi VIII, "Asia Finance lolos *Fit and Proper*

*Test*”, ternyata tidak mempengaruhi *abnormal return* saham harian yang diperoleh para investor. Dengan demikian, pada Hipotesis yang pertama atau seluruh informasi mengenai divestasi PT Bank Danamon Tbk. pada tahun 2002 – 2003 tidak **terbukti** adanya perubahan *abnormal return* saham harian pada PT Bank Danamon Tbk.

Hasil analisis mengenai aktivitas volume perdagangan saham Bank Danamon dari informasi I hingga VIII menunjukkan bahwa informasi I, yaitu “BPPN pastikan divestasi tiga bank tahun ini”, tidak mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham yang dilakukan oleh para investor. Informasi II, “Divestasi Bank Danamon belum disetujui DPR”, tidak mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham yang dilakukan oleh para investor. Pada informasi III, “DPR setuju divestasi Danamon”, juga tidak mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham yang dilakukan para investor. Tetapi pada informasi IV, “DPR tolak divestasi Bank Danamon”, terjadi perbedaan yang sangat signifikan. Maka dari itu informasi IV ini mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham yang dilakukan oleh para investor. Begitu pula dengan informasi V, “Proses ‘Final Bid’ Bank Danamon mundur sepekan”, masih terdapat perbedaan yang signifikan. Maka informasi V juga mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham yang dilakukan para investor. Kemudian pada informasi VI, “‘Final Bid’ divestasi saham Bank Danamon diundur lagi”, tidak terdapat adanya perbedaan yang signifikan. Maka informasi VI kembali tidak

mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham yang dilakukan investor. Pada informasi VII, “Asia Finance menangi divestasi Danamon”, juga tidak mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham yang dilakukan para investor. Demikian pula halnya dengan informasi VIII, “Asia Finance lolos *Fit and Proper Test*”, ternyata juga tidak mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham yang dilakukan oleh para investor. Dengan uraian diatas maka pada Hipotesis yang kedua, **tidak terbukti semuanya**. Sebab terdapat dua informasi yang berbeda, di mana hal ini ditunjukkan dengan adanya perubahan atau peningkatan pada informasi IV dan V yang hasilnya tersebut menunjukkan perbedaan yang signifikan.

Jadi, berbagai informasi mengenai divestasi Bank Danamon yang mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham walaupun hanya sebagian ternyata tidak mempengaruhi *abnormal return* saham harian yang diperoleh para investor atau pemodal. Tidak adanya pengaruh terhadap *abnormal return* ini menunjukkan bahwa masyarakat pemodal atau investor telah memperkirakan sebelumnya kemungkinan terjadinya divestasi ini akan dilakukan oleh BPPN. Hal ini juga dimungkinkan karena adanya faktor lain seperti adanya pengaruh informasi divestasi Bank Danamon terhadap aktivitas volume perdagangan sahamnya atau investor telah memanfaatkan informasi lain yang juga diperhatikan investor dalam mengambil keputusan investasinya.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin, S.E, 1996, “*Dasar – Dasar Manajemen Investasi*”, PT. Rineka Cipta, Jakarta.
- Anonim, 2003, “*Kliping Ekuin dan Perbankan*”, CSIS, Jakarta.
- Arifin, Johar dan Muhammad Fakhruddin, 1999, “*Kamus Istilah Pasar Modal, Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*”, PT. Elex Media Komputerindo, Jakarta.

- Asri, Marwan, 1996, “U.S. Multinational’s Stock Price Reaction To Host Country’s Governmental Change (The Case of Prime Minister Takeshita’s Resignation)”, Kelola No. 11/V/1996, hal. 126-137.
- BCA, “Informasi Tambahan dan Perubahan Prospektus Ringkas”, 2001, Bisnis Indonesia, 2 Juli 2001, hal. 12-13.
- Departemen Keuangan RI, 1984, “Pasar Modal dan Pembangunan Nasional”, Publikasi BAPEPAM, Jakarta.
- Husnan, Suad, 1993, “Dasar – dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas”, UPP-AMP YKPN, Yogyakarta.
- PT. Bursa Efek Jakarta, 1997, “Pasar Modal Indonesia: Restrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ”, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta.
- Santoso, Singgih, 2001, “Buku Latihan SPSS Statistik Non Parametrik”, PT. Elex Media Komputindo – Kelompok Gramedia, Jakarta.
- Sharpe F, William, Gordon J. Alexander, Jeffery V. Bailey, 1997, “Investasi” (terjemahan), edisi kelima, Jilid 1, Prenhallindo, Jakarta.
- Sumantoro, 1990, “Pengantar tentang Pasar Modal Indonesia”, Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Zakiah, 2002, “Analisis Pengaruh Informasi Divestasi PT. Bank Central Asia (BCA) Tbk. Tahap II Terhadap Harga Sahamnya Di Bursa Efek Jakarta Pada Tahun 2000-2002”, Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan). Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UII.
- Zulhawaty, Hj. MM, 2000, “Aktivitas Volume Perdagangan di Pasar Modal Indonesia Tahun Laporan Keuangan 1996”, 2000, Kompak No. 22, Januari 2000, hal. 505 – 520.